

Chapitre II : l'analyse du bilan

L'approche patrimoniale

I) Introduction :

L'analyse financière ou patrimoniale de l'entreprise repose sur l'étude de sa solvabilité, c'est-à-dire sa capacité à couvrir ses dettes exigibles à l'aide de ses actifs liquides.

L'analyse de la structure financière est ainsi appelée analyse liquidité exigible. En effet, si le PCM a consacré la présentation fonctionnelle du bilan, le bilan financier ou bilan liquidité classique conserve et conservera sans doute pendant un certain temps la préférence des investisseurs et des banquiers.

Dans sa conception financière, le bilan liquidité vise essentiellement à établir l'inventaire de l'actif et du passif de l'entreprise en vue de dégager la valeur de son patrimoine et de porter un jugement sur sa solvabilité.

Il convient de noter que la liquidité mesure la vitesse de transformation d'un bien en monnaie. Le degré d'exigibilité d'une dette traduit le délai plus ou moins long durant lequel les ressources demeurent à disposition de l'entreprise.

La mesure exacte de la liquidité et de l'exigibilité n'étant pas aisée, le critère de sélection retenue est l'année.

Remarque :

Même si le P.C.M n'adopte pas la présentation par ordre de liquidité et d'exigibilité croissante, la reformulation est possible en utilisant les indicateurs relatifs aux échéances des postes de l'actif et du passif qui figurent dans l'ETIC.

II) Les principaux reclassements et retraitements à effectuer :

Il convient pour l'analyse financière de procéder à certains retraitements et/ou reclassements de créances et de dettes pour améliorer la qualité de l'information bilancielle et de l'adapter aux impératifs de l'analyse et du diagnostic financier.

A. Les corrections de l'actif :

1) Les reclassements.

- **Le stock outil :** il correspond au stock minimum nécessaire que l'entreprise constitue pour faire face à ses besoins d'exploitation et éviter ainsi le risque de rupture de stock.

Exemple : dans le secteur pétrolier, les pouvoirs publics imposent aux entreprises de distribution de constituer des stocks stratégiques.

Le stock outil étant destiné à rester en permanence dans l'entreprise, il perd son caractère de liquidité. Aussi, certains auteurs

préconisent d'en retrancher le montant de l'actif circulant et de le rajouter à l'actif immobilisé.

- **Les actifs à plus ou moins un an :** les actifs seront reclassés selon leur échéance réelle. Pour les créances, l'analyste se reportera aux informations contenues dans l'ETIC afin de procéder aux reclassements nécessaires.

Les actifs à moins d'un an seront éliminés de l'actif immobilisé et intégrés à l'actif circulant.

C'est le cas par exemple des prêts immobilisés pour la partie à échéance à moins d'un an.

On procédera de la même façon pour les actifs à plus d'un an qui viendront en diminution de l'actif circulant et en augmentation de l'actif immobilisé.

Exemple : Charges constatées d'avance par exemple dont l'échéance peut être supérieure à un an, ou des créances commerciales immobilisées.

- **Les titres et valeurs de placement : (T.V.P.)** Si les T.V.P. sont aisément négociables et donc totalement liquides, il convient de les assimiler à la trésorerie-actif. Idem pour les effets bancaires c'est-à-dire escomptables.

2) Les retraitements des actifs fictifs.

- **Les immobilisations en non valeurs :** il s'agit d'un actif fictif dont le montant sera retranché de l'actif et les capitaux propres seront diminués.
- **Les écarts de conversion-actif :** ils correspondent à des pertes de change latentes (dépréciation d'une créance ou appréciation d'une dette). Lorsque cette perte n'est pas couverte par une provision pour risque, le montant de l'écart de conversion doit être éliminé de l'actif et retranché des capitaux propres
- **Les plus ou moins values :** il faut procéder à des réévaluations par rapport à la valeur comptable qui vont mettre en évidence des moins ou plus values. Dans ce cas on intègre les éléments d'actifs à leur valeur vénale. A défaut, on conserve la valeur nette comptable.

B. Les corrections du passif.

1) La répartition du résultat :

Sur un plan financier, la répartition du résultat consiste à augmenter le passif circulant des bénéfices à distribuer.

Les bénéfices non distribués faisant partie de l'autofinancement demeureront en capitaux propres. En cas de perte nette, celle-ci constitue un emploi de capitaux qui a déjà affecté à la baisse le montant des capitaux propres.

2) Les reclassements des dettes :

➤ **Les dettes à plus ou moins un an** : Ces dettes seront reclassées en fonction des informations dont dispose l'analyste en dettes à plus d'un an ou dettes à moins d'un an.

➤ **Les comptes d'associés créditeurs** : ces comptes font normalement partie du passif circulant hors trésorerie. Lorsqu'il existe une convention matérialisant un engagement de longue durée de la part des actionnaires, le montant correspondant est assimilé sur un plan financier à des ressources stables.

3) Les dettes fiscales :

Il s'agit de l'imposition différée ou latente des éléments suivants :

- ❖ Subventions d'investissement
 - ❖ Provisions réglementées
 - ❖ Provisions pour risques et charges
- **La fiscalité différée** : concerne les subventions d'investissement et les provisions réglementées dont les montants devront être rapportés ultérieurement au résultat imposable de l'entreprise.

D'un point de vue financier, cette imposition différée doit être prise en compte. La dette fiscale correspondante, calculée au taux d'imposition de l'entreprise, sera assimilée, en fonction de son échéance à plus ou moins un an soit aux dettes de financement soit au passif circulant hors trésorerie. La fraction nette d'impôt sera incorporée aux fonds propres.

- **La fiscalité latente** : concerne les provisions pour risque et charges sans objet réel ou avec un objet tout à fait aléatoire qui sont à réintégrer au résultat imposable de l'entreprise, et qui doivent par conséquent supporter l'impôt sur les résultats.

D'un point de vue financier il est possible de rapporter aux capitaux propres la partie nette d'impôt et de classer l'impôt latent en dette de financement ou au passif circulant hors trésorerie, en fonction de

l'échéance. Mais généralement, il s'agit d'analyses financières dans une optique de continuation d'exploitation, ces corrections de nature fiscale pourront être négligées.

4) Les écarts de conversion-passif : représentent un gain de charge latent qui doit être réintégré dans les capitaux propres.

5) Les obligations cautionnées :

Les obligations cautionnées matérialisent le crédit des droits de douane accordé par l'administration des douanes à l'entreprise.

Comptablement, les obligations cautionnées figurent parmi les dettes « fournisseurs et comptes rattachés » alors qu'elles constituent un véritable financement bancaire à court terme.

Aussi, est-il recommandé de les retrancher des dettes fournisseurs et comptes rattachés, et de les assimiler à de la trésorerie-passif.

C. Les retraitements des engagements hors bilan : le cas du crédit- bail mobilier

Rappel : le crédit-bail ou leasing-mobilier a été introduit au Maroc dès 1965. Il s'agit d'un contrat à durée déterminée par lequel la société de crédit-bail acquiert un bien à la demande de son client et le lui loue moyennant un échéancier convenu.

A l'issue de la période de location, le locataire a la possibilité de:

- Racheter le bien pour une valeur résiduelle convenue dans le contrat.
- Restituer le bien.

Le leasing est pratiqué par des établissements spécialisés tels que « Maroc Leasing », « Wafabail », « Maghrebail »...

D'un point de vue financier, le retraitement comptable du crédit-bail peut être affecté selon le procédé suivant :

- Inscription à l'actif des biens financés pour le crédit-bail pour leur valeur comptable nette.
- Constatation en dette de financement au passif d'un emprunt équivalent.

III) Le bilan financier et l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise :

Le bilan financier participe d'une conception patrimoniale de l'entreprise, qui intéresse à la fois les actionnaires de l'entreprise et ses créanciers.

Les actionnaires sont soucieux de connaître la valeur réelle de leur patrimoine, tandis que les créanciers veulent s'assurer de la capacité de l'entreprise de faire face à ses engagements grâce à ses actifs en cas de liquidation (solvabilité) ou en situation normale (liquidité).

A) L'analyse de la solvabilité :

Notions de capitaux propres, situation nette, actif net comptable, actif net comptable corrigé.

Le bilan financier permet de déterminer la valeur des fonds des actionnaires qui constitue incontestablement un indicateur fondamental de solidité financière de l'entreprise.

Divers notions sont couramment utilisées pour traduire les préoccupations des actionnaires ou des tiers :

1) Les capitaux propres (après affectation des résultats) correspondent au:

- Capital social
 - Actionnaire, capital sous non appelé
 - + Prime d'émission, de fusion et d'apport
 - + Écart de réévaluation
 - + Réserve légale
 - + Autres réserves
 - +/- Report à nouveau
 - + Résultat net en instance d'affectation

2) La situation nette (S.N.) :

- La S.N. = capitaux propres
- + Subventions d'investissement
 - + Provisions réglementées
 - Immobilisations en non valeurs

3) L'actif net comptable :

- Actif net comptable = situation nette
- + Provisions pour risques et charges à caractère de réserve ou sans objet
 - + Ecart de conversion-passif
 - Ecart de conversion-actif (en l'absence de provisions)
 - Fiscalité latente (subventions, provisions réglementées, provisions pour risques et charges sans objet)

4) L'actif net comptable corrigé :

L'actif net comptable corrigé correspond à la somme des éléments suivants :

Actif net comptable

- Plus values latentes
- Les moins values latentes
- Risques et avantages donnés ou reçus
- Risques divers réels ou potentiels (absence de provisions, engagements contractuels avec les clients, fournisseurs, personnel etc....)
- Fiscalité latente et/ou différée (impôts latents sur plus values, économies fiscales sur moins values)

B) La notion de liquidité : notion de fonds de roulement financier et de fonds de roulement propre.

1) Le fonds de roulement financier :

L'analyse de la liquidité de l'entreprise repose sur le rapprochement de la liquidité des éléments de l'actif circulant et de l'exigibilité des éléments du passif circulant, et vise donc à apprécier le risque d'illiquidité (non liquidité) à cours terme de l'entreprise.

Si la dotation des actifs est supérieure ou égale à celle des dettes, la liquidité de l'entreprise est assurée. Cependant, alors que l'exigibilité du passif à court terme est certaine, le degré de liquidité des actifs circulants est tout à fait aléatoire, par suite notamment de mévente ou de dépréciation des stocks, de retard de paiement ou de risque d'impayés de la clientèle, ou encore de rétrécissement des délais de règlement consentis par les fournisseurs.

Aussi, l'entreprise doit-elle disposer d'une marge de sécurité ou matelas de sécurité pour faire face aux risques.

Cette marge de sécurité appelée fonds de roulement financier ou encore fonds de roulement permanent ou fonds de roulement net, correspond à l'excédant de l'actif circulant sur le passif circulant (définition par le bas du bilan).

Fonds de roulement financier = Actif circulant – Passif circulant
--

Le fonds de roulement financier peut également être calculé par le haut du bilan.

Fonds de roulement financier = Financement permanent – Actif immobilisé
--

Fonds de Roulement Financier	{	Actif Immobilisé	Financement Permanent
		Actif Circulant	Passif Circulant

Remarque :

- a) La conception fonctionnelle du bilan repose sur l'idée que les ressources stables ou financement permanent doivent financer les emplois stables ou Actif Immobilisé. ==> Le fonds de roulement vu du haut du bilan.

La conception patrimoniale considère le fonds de roulement financier comme un indicateur de solvabilité et de risque de liquidité à court terme de l'entreprise.

Dans ce dernier cas, la réalisation de l'actif circulant doit permettre à l'entreprise d'honorer les engagements du passif circulant.

Généralement, les banquiers assortissent leur décision d'octroyer des crédits d'exploitation et/ou de trésorerie à l'exigence d'un fonds de roulement financier.

- b) Différence entre fonds de roulement fonctionnel et fonds de roulement financier :

- Le Fonds de roulement Fonctionnel est calculée à partir du bilan fonctionnel ou comptable avant affectation des résultats.
- Le Fonds de roulement Financier est déterminé sur la base du bilan financier, c'est-à-dire bilan fonctionnel a près affectation des résultats, retraitement et/ou reclassement opérés.

2) Le Fonds de roulement propre.

Le fonds de roulement propre correspond à l'excédent de l'actif net comptable sur l'actif immobilisé.

Fonds de roulement propre = Actif net comptable – Actif immobilisé

Ou encore

Fonds de roulement propre = Fonds de roulement financier – Dettes à long et moyen termes

Application :

Soit une entreprise dont le bilan financier se présente comme suit :

Actif		Passif	
Actif immobilisé	550 000	Actif net comptable	615 000
Actif circulant	1 420 000	Dettes à long et moyen terme	410 000
		Passif circulant	945 000
	1 970 000		1 970 000

Calculer le fonds de roulement financier et le fonds de roulement propre.

Fonds de roulement financier :

- Bas du bilan :

$$\begin{aligned}
 \text{F.R.Financier} &= \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant} \\
 &= 1\,420\,000 - 945\,000 \\
 &= 475\,000
 \end{aligned}$$

- Par le bas du bilan :

$$\begin{aligned}
 \text{Fonds de roulement financier} &= \text{Financement Permanent} - \text{Actif Immobilisé} \\
 &= (615\,000 + 410\,000) - 550\,000 \\
 &= 475\,000
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Fonds de roulement propre} &= \text{Actif net} - \text{Actif Immobilisé} \\
 &= 615\,000 - 550\,000 \\
 &= 65\,000
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Fonds de roulement Propre} &= \text{fonds de roulement} - \text{Dettes à longs et moyen terme} \\
 &= 475\,000 - 410\,000 \\
 &= 65\,000
 \end{aligned}$$

Critique de la conception patrimoniale du bilan :

L'analyse liquidité constitue en fait le socle sur lequel reposent les démarches d'analyse et de diagnostic financiers qui prônent le respect de règles prudentielles relative à l'exigence d'un fonds de roulement financier positif, mais elle n'est pas exempte de critiques.

- Tout d'abord le concept d'actif net comptable ou d'actif net comptable corrigé soulève des problèmes d'évaluation dans la pratique, dans la mesure où l'analyse financière externe ne dispose toujours de toutes les informations (valeur réelle des actifs, normes de référence, etc....) pour procéder à une analyse pertinente de solvabilité.
- S'agissant de la règle d'orthodoxie financière qui recommande l'existence d'un fonds de roulement financier positif, l'analyse financière ne dispose

d'aucune norme lui permettant de définir le niveau optimal de ce fonds de roulement, le seul repère disponible étant constitué par le fonds de roulement financier de firmes similaires justifiant du même niveau de risque.

De ce point de vue, le recours à l'analyse fonctionnelle est d'une grande utilité. Cependant, les analyses fonctionnelle et patrimoine ne sont pas exclusives l'une de l'autre, et qu'elles peuvent au contraire être utilement utilisées dans une optique de complémentarité.

Exercices :